

Les crises financières s'expliquent par la conjonction de nombreux phénomènes, en particulier par l'accumulation de déséquilibres macroéconomiques, la formation récurrente de bulles spéculatives sur les marchés financiers en raison des comportements mimétiques, et par les mutations microéconomiques liés au rôle central du crédit et des innovations financières dans nos économies. Le retour périodique de graves crises financières à partir des années 1990 a mis en évidence un certain nombre de défaillances de la finance moderne. La crise financière internationale qui a éclaté en 2007 a montré que la finance globalisée n'est pas toujours capable de remplir efficacement deux de ses fonctions essentielles : l'allocation optimale des ressources financières à ses usages les plus productifs et la gestion des risques. Cette crise sur les marchés financiers s'est ensuite transmise à l'économie réelle par le canal du crédit à l'économie puisque le secteur bancaire a été fortement impacté par la crise boursière.

En effet, dans une économie où le niveau d'endettement est élevé, les pertes des banques sur les marchés financiers se transmettent ensuite rapidement à l'activité économique car le crédit qu'elles octroient aux agents (ménages, entreprises) joue un rôle considérable. Il peut se produire alors une forte contraction du crédit qui comprime fortement la demande globale. Les banques peuvent être confrontées à la baisse de la valeur de leurs collatéraux : un collatéral est un actif offert en garantie lors d'une opération de crédit. Ainsi, sur le marché interbancaire, un établissement qui emprunte des liquidités doit offrir en contrepartie un collatéral constitué de titres figurant sur une liste d'actifs éligibles établie par la banque centrale. Le mécanisme de transmission de la crise à l'économie passe également par l'effet de richesse négatif. L'effet de richesse traduit le fait qu'une variation de la valeur de leurs actifs patrimoniaux incite les agents économiques à modifier leur demande de biens de consommation et d'investissement. En cas de baisse de la valeur des patrimoines (baisse des prix de l'immobilier par exemple), les ménages peuvent alors comprimer leurs dépenses de consommation et réduire les carnets de commande des entreprises. L'effet de richesse négatif aggrave alors la récession.

L'économie réelle est donc toujours impactée par une crise financière. L'offre de crédit des banques est freinée et les taux d'intérêt remontent, ce qui dissuade les emprunteurs de s'endetter. Les débiteurs, en raison de la dévalorisation brutale de leurs actifs, ne parviennent plus à rembourser leurs emprunts. Le rationnement du crédit, qui met en difficulté les créanciers autant que les débiteurs, alimente la défiance et ralentit l'activité économique. Les agents économiques (ménages, entreprises) cherchent alors à se désendetter et réduisent leur consommation et leurs investissements productifs.

Dans ce contexte, l'économie peut entrer dans un cercle vicieux qui a été à l'origine de la « Grande Dépression » des années 1930 : la contrainte financière pèse de plus en plus sur les ménages qui diminuent leurs dépenses, voire restreignent drastiquement leurs consommations courantes. Il s'ensuit une baisse de la production, des faillites d'entreprises, une baisse des revenus distribués et une incapacité à emprunter, ce qui provoque une nouvelle chute de la consommation, etc.

La contraction de l'emploi et la forte hausse du taux de chômage est un facteur supplémentaire de baisse des revenus pour les ménages, et de montée de l'épargne de précaution. Les profits des entreprises seront donc fortement comprimés et l'économie risque d'entrer également dans une spirale de la déflation : pour écouler la production, la baisse des prix par les entreprises réduit encore plus les profits, d'autant que les consommateurs attendent de nouvelles baisses de prix, etc. La baisse des prix alourdit également le poids des dettes en termes réels : les acteurs économiques se voient contraint de recourir à des ventes forcées qui, dans un climat de défiance, se traduit par une nouvelle accélération de la baisse des prix.

C'est ainsi pour éviter ce cercle vicieux de la dépression que les banques centrales et les États sont intervenus rapidement pour soutenir le crédit et l'activité économique en 2007-2008.

Les grandes banques centrales et les États sont ainsi intervenues rapidement et massivement en mars 2020 pour amortir le choc de la pandémie du COVID-19 sur l'économie mondiale : le risque est en effet que l'instabilité sur les marchés financiers ne se transmette à l'économie réelle, avant de rétroagir sur les marchés financiers en validant des anticipations pessimistes des investisseurs (chute des profits, baisse de la capitalisation boursière, faillites en chaînes d'entreprises, baisse des dividendes versés aux actionnaires...)